

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal

Teori sinyal atau dikenal dengan nama *signaling theory* adalah informasi yang diberikan perusahaan kepada investor mengenai Gambaran perkembangan perusahaan dalam jangka waktu mendatang (Sutanto dkk., 2024). Pada tahun 1973, Spence melakukan penelitian dengan judul *Signaling Job Market*, yang menjadi pendiri teori *signaling* ini. (Market dkk., 1973) mengatakan teori ini melibatkan dua bagian. Manajemen adalah pihak internal yang memberikan sinyal dan investor adalah pihak eksternal yang menerima sinyal. Usaha manajemen untuk memberikan informasi yang relevan kepada investor ditunjukkan dengan sinyal atau isyarat. Investor akan menggunakan informasi ini untuk memilih diversifikasi portofolio dan menggabungkan investasi dengan preferensi risiko mereka, meskipun informasi ini tidak dipublikasikan. (Siregar dkk., 2019), menyatakan bahwa perusahaan akan menggunakan berbagai pengungkapan dalam laporan keuangannya untuk memberikan sinyal yang baik kepada investor potensial. Pengungkapan dapat mencakup informasi tentang manajemen risiko perusahaan, kekayaan intelektual, tanggung jawab sosial perusahaan, dan laporan keberlanjutan. Pengungkapan tersebut dapat ditemukan di situs web perusahaan dan dalam laporan tahunan perusahaan.

Teori sinyal dari sudut pandang perusahaan menekankan betapa pentingnya bagi perusahaan untuk memberikan gambaran informasi yang menjelaskan keadaan perusahaan sehingga stakeholder dapat membuat keputusan investasi (Siregar dkk., 2019). Menurut (Lingga dkk., 2017), organisasi cenderung mengungkapkan informasi yang dapat membantu meningkatkan nilai mereka. Informasi yang disampaikan melalui sinyal ini, termasuk penerapan dan pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM), dapat memberikan gambaran kepada para stakeholder tentang bagaimana risiko dikelola, yang pada akhirnya dapat memengaruhi persepsi mereka terhadap kinerja perusahaan. Pengungkapan ERM yang baik dapat

dilihat sebagai upaya perusahaan untuk menunjukkan kinerja manajemen risiko yang efektif, yang dapat diartikan sebagai kinerja perusahaan yang lebih stabil dan sehat. Sesuai dengan *Signaling Theory*, sinyal-sinyal seperti ini tidak hanya mempengaruhi keputusan investasi tetapi juga dapat memengaruhi persepsi stakeholder terhadap kinerja perusahaan. Ketika perusahaan memberikan sinyal positif melalui informasi terbuka terkait strategi pengelolaan risiko atau kebijakan keuangan, investor mungkin lebih cenderung percaya bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan kinerja yang solid, sehingga mereka tertarik untuk menanamkan investasinya (Sutanto dkk., 2024). Dengan demikian, penerapan *Signaling Theory* menunjukkan bahwa sinyal yang diberikan oleh perusahaan, termasuk pengungkapan ERM, memiliki pengaruh tidak hanya pada keputusan investasi tetapi juga pada persepsi terhadap kinerja perusahaan, di mana kinerja yang baik cenderung diindikasikan oleh sinyal positif yang disampaikan oleh perusahaan kepada para stakeholder.

2.2 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan digunakan sebagai variabel dependen pada penelitian ini. Menurut (Hartini, 2012.), kinerja perusahaan adalah hasil atau pencapaian yang dihasilkan oleh suatu perusahaan selama periode waktu tertentu. Kinerja ini menunjukkan seberapa efektif perusahaan menjalankan operasinya untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan, termasuk menghasilkan keuntungan, mempertahankan pertumbuhan, dan menciptakan nilai bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Dalam penelitian ini, *Economic Value Added* (EVA) akan digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. EVA adalah pengukuran kinerja keuangan yang bertujuan untuk mengukur seberapa baik manajemen perusahaan menggunakan modal investor untuk menciptakan nilai tambah. (Shad dkk., 2019) menyatakan bahwa EVA adalah pengukuran kinerja perusahaan yang paling penting karena menunjukkan seberapa baik manajemen menggunakan modal investor untuk mengubah modal yang diinvestasikan menjadi nilai yang lebih besar daripada yang dikeluarkan. Karena EVA juga

memperhitungkan biaya modal, itu memberikan gambaran yang lebih akurat tentang kinerja perusahaan daripada hanya mengukur laba bersih atau *return on assets* (ROA). Perusahaan dengan nilai EVA positif dianggap mampu menciptakan nilai bagi para pemegang saham, sedangkan perusahaan dengan nilai EVA negatif dianggap tidak berhasil menciptakan nilai dari investasi yang telah dilakukan. Penelitian ini menggunakan EVA untuk mendapatkan ukuran yang lebih luas tentang bagaimana pengungkapan Risiko Manajemen Perusahaan (ERM) dan Laporan Keberlanjutan (SR) mempengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan, termasuk menciptakan nilai bagi investor dan pemangku kepentingan.

2.2.1 Tujuan Pengukuran Kinerja Perusahaan

Tujuan utama dari pengukuran kinerja adalah untuk mendorong karyawan agar dapat mencapai target perusahaan dan mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan. Pengukuran kinerja memiliki beberapa tujuan, antara lain:

1. Menilai sejauh mana pencapaian tujuan perusahaan, apakah sudah sesuai dengan yang direncanakan atau mengalami penyimpangan.
2. Menjadi sarana pembelajaran bagi karyawan mengenai perubahan yang berkaitan dengan pekerjaan, sehingga mereka dapat meningkatkan kualitas hasil kerja.
3. Meningkatkan kinerja pegawai di masa depan agar perusahaan atau organisasi dapat mencapai prestasi yang lebih baik.
4. Menyediakan dasar dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pemberian penghargaan maupun sanksi bagi karyawan dan perusahaan secara sistematis.
5. Memberikan dorongan bagi karyawan dengan cara memberikan penghargaan kepada mereka yang menunjukkan kinerja terbaik.
6. Menunjukkan akuntabilitas publik dengan mengungkapkan sejauh mana efektivitas manajemen dalam menjalankan perusahaan.

2.2.2 Manfaat Pengukuran Kinerja Perusahaan

Secara umum, pengukuran kinerja bermanfaat untuk mengurangi tindakan yang tidak diinginkan melalui umpan balik terhadap hasil kerja, serta menjadi dasar dalam memberikan penghargaan kepada individu yang telah mencapai atau bahkan melampaui target yang telah ditetapkan. Manfaat atau fungsi dari pengukuran kinerja meliputi:

1. Menganalisis kinerja berdasarkan kebutuhan konsumen, sehingga perusahaan dapat lebih dekat dengan pelanggan dan mendorong seluruh individu dalam perusahaan untuk berupaya meningkatkan kepuasan pelanggan.
2. Memotivasi karyawan dalam memberikan layanan terbaik kepada pelanggan serta distributor internal.
3. Mengidentifikasi berbagai bentuk inefisiensi serta berupaya untuk menguranginya secara efektif.
4. Menetapkan target strategis yang lebih jelas, sehingga dapat mempercepat proses pembelajaran dalam perusahaan atau organisasi.
5. Membangun kesepakatan untuk mendorong perubahan perilaku dengan memberikan penghargaan yang sesuai.

2.2.3 Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan

Terdapat beberapa faktor yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan, di antaranya likuiditas, financial leverage, dan ukuran perusahaan (Adrian & Viriany, 2020).

1. Likuiditas

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki. Rasio likuiditas sering digunakan oleh kreditur untuk menilai kelayakan suatu perusahaan dalam memperoleh pinjaman. Salah satu cara untuk mengukur likuiditas adalah dengan menggunakan current ratio, yaitu perbandingan antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar. Semakin tinggi rasio ini,

semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

2. Financial Leverage

Faktor lain yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan adalah financial leverage. Leverage merujuk pada penggunaan sumber daya dan aset yang memiliki biaya tetap guna meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur financial leverage adalah debt to equity ratio (DER), yang dihitung dengan membandingkan jumlah utang terhadap ekuitas perusahaan.

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan juga menjadi faktor yang memengaruhi kinerja. Besar kecilnya suatu perusahaan umumnya diukur berdasarkan jumlah total aset yang dimiliki. Semakin besar aset yang dimiliki, maka semakin besar pula ukuran perusahaan. Perusahaan berskala besar cenderung mampu memproduksi barang dan jasa dalam jumlah yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil. Selain itu, laba yang diperoleh perusahaan besar juga cenderung lebih tinggi karena mereka memiliki kapasitas lebih besar dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan produk dan jasa.

2.3 Enterprise Risk Management (ERM)

Salah satu variabel independen dalam penelitian ini adalah manajemen risiko perusahaan (ERM). Risiko (risk) adalah keadaan di mana tidak jelas apa yang akan terjadi, baik keuntungan maupun kerugian. Karena tidak dapat dihindari, perusahaan harus mengambil tindakan untuk mengantisipasi dan mengurangi risiko. Langkah-langkah tersebut dikenal sebagai Manajemen Risiko Perusahaan (ERM). Dikeluarkan pada bulan September 2004 oleh Komite Sponsoring Organisasi (COSO), Enterprise Risk Management (ERM) adalah pendekatan strategis dan terintegrasi untuk mengidentifikasi, menilai, merespons, dan memantau risiko di seluruh entitas untuk meningkatkan nilai perusahaan. COSO (2017) menyatakan bahwa “ERM is not a function or department, but rather a set

of processes, culture, and capabilities that are integrated with strategy-setting and applied across the enterprise.” Menurut Lam (2014), “ERM enables organizations to align risk appetite and strategy, enhance risk response decisions, and reduce operational surprises and losses.” Dengan kata lain, ERM tidak hanya fokus pada mitigasi risiko, tetapi juga pada penciptaan nilai melalui manajemen risiko yang terarah.

Pengungkapan ERM adalah prosedur manajemen risiko bisnis yang dimaksudkan untuk diterapkan dalam setiap strategi bisnis untuk mencapai tujuan mereka. ERM mengungkapkan informasi tentang upaya manajemen risiko yang dilakukan oleh para pemimpin bisnis. Untuk menangani berbagai risiko yang dapat muncul sebagai hasil dari operasi perusahaan, perusahaan menggunakan strategi pengelolaan risiko. Pencegahan dan perbaikan adalah cara manajemen risiko menangani risiko. Pada tahap awal proses kegiatan, teknik pencegahan ini digunakan untuk mengurangi, menghindari, atau mentransfer risiko. Pengungkapan didefinisikan sebagai metode manajemen risiko yang digunakan oleh perusahaan untuk menangkap kesempatan atau mengelola risiko yang terkait dengan pencapaian tujuan perusahaan (Amran dkk., 2009). Menurut (COSO, 2017), manajemen risiko adalah "budaya, kemampuan, dan praktik yang terintegrasi dengan strategi penetapan dan kinerja, yang diharapkan oleh organisasi untuk mengelola risiko dalam menciptakan, mempertahankan, dan mencapai nilai." Sebaliknya, menurut SNI ISO 31000, manajemen risiko perusahaan adalah suatu aktivitas yang direncanakan untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan terkait risiko yang mungkin terjadi (Khristian dkk., 2021). Data yang berkaitan dengan manajemen risiko perusahaan digabungkan ke dalam informasi non-keuangan disebut pengungkapan manajemen risiko perusahaan (Pratama dkk., 2020). Pengungkapan ini menunjukkan bagaimana manajemen risiko memengaruhi masa depan perusahaan dan memberikan informasi tentang apa yang telah dilakukan perusahaan untuk mengendalikan risiko. Semakin banyak informasi tentang manajemen risiko menunjukkan bahwa, untuk menjamin masa depan yang sehat,

perusahaan harus menerapkan manajemen risiko sebaik mungkin (Fadilah & Afriyenti, 2020).

Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan mengungkapkan manajemen risiko perusahaan. Ini dapat menyebabkan berkurangnya konflik keagenan, yang dapat menurunkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap perusahaan dan menurunkan kinerja perusahaan (Pratama dkk., 2020). Dengan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap perusahaan, perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya (Pratama dkk., 2020). Oleh karena itu, kinerja perusahaan dapat meningkat sebagai hasil dari penerapan pengungkapan Manajemen Risiko Perusahaan. Tujuan dari penerapan pengungkapan ini adalah untuk memberi pemangku kepentingan perusahaan kesempatan untuk melihat prospek perusahaan di masa depan (Ardianto & Rivandi, 2018). Semakin banyak item pengungkapan *Enterprise Risk Management* yang diungkapkan, semakin besar skor rasio yang dihasilkan. Ini akan memberikan gambaran yang lebih baik tentang bagaimana manajemen risiko berjalan. Pengungkapan *Enterprise Risk Management* bermanfaat bagi pemangku kepentingan karena investor percaya bahwa perusahaan dapat mengatasi risiko yang dihadapinya. Akibatnya, investor akan berinvestasi di perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan kinerjanya (Cristofel & Kurniawati, 2021). Pengungkapan Risiko Manajemen Perusahaan diukur menggunakan dua standar internasional: *International Standardization Organization* (ISO 31000) dan *Committee of Sponsoring Organizations* (COSO). Untuk pertama kalinya, *International Standardization Organization* (ISO) didirikan di London, Inggris, pada tahun 1946. Dari tahun 1951 hingga 2017, lebih dari 21.000 standar ISO diterbitkan, dan ISO 31000 berisi standar manajemen risiko (Khristian dkk., 2021). Dalam penelitian ini, indeks pengungkapan SNI ISO 31000 digunakan untuk menentukan seberapa besar risiko yang terkait dengan manajemen perusahaan. Penelitian ini mengukur hasil penelitian ERM dengan menggunakan *Enterprise Risk Management Disclosure Index* (ERMDI) dengan 25 item pengungkapan. Ini

karena ISO 31000 adalah standar manajemen risiko perusahaan yang paling umum digunakan oleh bisnis di Indonesia. Survei Nasional Manajemen Risiko 2018 oleh CRMS Indonesia menunjukkan bahwa ISO 31000 adalah standar yang paling banyak digunakan pada tahun 2018 dengan presentase 67,5%, diikuti oleh COSO sebesar 15,5% dan standar lain sebesar 17,5%. Oleh karena itu, penelitian ini memproksikan pengungkapan manajemen risiko perusahaan menggunakan indeks skor total SNI ISO 31000.

2.3.1 Manfaat dan Tujuan ERM

Manfaat utama penerapan ERM dalam organisasi meliputi:

1. Peningkatan pengambilan keputusan berbasis risiko.
2. Perlindungan aset dan reputasi perusahaan.
3. Peningkatan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan.
4. Pemenuhan regulasi dan kepatuhan terhadap standar tata kelola.

Menurut Hoyt dan Liebenberg (2011), Perusahaan yang mengadopsi ERM menikmati nilai perusahaan yang lebih tinggi, terutama di industri dengan tingkat risiko dan pengawasan regulasi yang tinggi. ERM juga memungkinkan organisasi merespons perubahan eksternal dan internal secara lebih tanggap, termasuk perubahan pasar, teknologi, peraturan, serta kondisi makroekonomi.

2.3.2 Pengukuran Enterprise Risk Management (ERM)

ERM dapat diukur dari dua sisi: pengungkapan (disclosure) dan kinerja (performance). Beberapa indikator atau pendekatan yang umum digunakan yaitu:

1. ERM Disclosure Index
Mengukur seberapa banyak perusahaan mengungkapkan aspek ERM dalam laporan tahunan.
2. COSO ERM 2017 Framework

Terdiri dari 5 komponen utama dan 20 prinsip, termasuk governance & culture, strategy & objective-setting, performance, review & revision, dan information, communication & reporting.

3. Risk Maturity Model (RMM)

Menilai sejauh mana perusahaan menerapkan proses manajemen risiko dari level dasar (initial) hingga optimal (advanced).

4. Board Risk Oversight

Adanya komite risiko di dewan direksi menunjukkan komitmen tinggi pada ERM (Farrell & Gallagher, 2015).

2.3.3 Regulasi dan Standar Terkait *Enterprise Risk Management* (ERM)

Beberapa standar dan pedoman penerapan ERM adalah sebagai berikut:

1. COSO ERM, Integrating with Strategy and Performance (2017) – kerangka kerja yang paling banyak diadopsi secara global.
2. ISO 31000:2018 – Risk Management Guidelines, yang menekankan pentingnya integrasi manajemen risiko dalam seluruh fungsi organisasi.
3. Peraturan OJK, seperti SE OJK No. 34/SEOJK.03/2017 tentang Penerapan Manajemen Risiko bagi Bank Umum.
4. Basel II dan III Frameworks – Khusus untuk lembaga keuangan, ERM merupakan bagian dari persyaratan pengelolaan risiko kredit, pasar, dan operasional.

2.4 Sustainability Report

Sustainability Report digunakan sebagai variabel moderasi pada penelitian ini. Pelaporan berkelanjutan adalah laporan yang dibuat oleh perusahaan untuk mengukur, mengungkapkan, dan berusaha menjadi perusahaan yang akuntabel bagi semua pemangku kepentingan untuk tujuan kinerjanya menuju pembangunan berkelanjutan. Selain itu, laporan berkelanjutan dapat digunakan oleh dunia usaha sebagai referensi untuk menilai pelaporan dari perspektif sosial, ekonomi, dan

lingkungan (Hapsari, 2023). Di Indonesia, beberapa undang-undang mendorong izin masuk. Misalnya, Pasal 66 ayat 2 Undang-undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menetapkan bahwa perusahaan yang telah go public harus membuat laporan berkelanjutan, dan Pasal 74 Undang-undang No. 40 tahun 2007 menetapkan bahwa perusahaan yang kegiatan usahanya dibidang atau berkaitan dengan sumber daya alam harus melaksanakan tanggung jawab. Tingkat keinginan di Indonesia telah meningkat sejak penerapan peraturan ini, menurut *National Center for Sustainability Reporting* (NCSR). Namun, dibandingkan dengan negara-negara maju, hanya sedikit perusahaan yang melaporkan laporan berkelanjutan (Tarigan & Samuel, 2015). Melalui pengukuran, jarak, dan akuntabilitas tindakan yang diinginkan, tujuan adalah pembangunan berkelanjutan yang mencakup tiga komponen: ekonomi, sosial, dan lingkungan. Menurut (Sari, 2012), pengungkapan harus menjadi salah satu cara informasi perusahaan kepada para stakeholder. Menurut *World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), keuntungan dari publikasi laporan berkelanjutan meliputi:

1. Menginformasikan stakeholder (pemegang saham, pemerintah, dan anggota komunitas lokal) untuk meningkatkan prospek perusahaan dan mendukung transparansi.
2. Meningkatkan kepercayaan pelanggan dan nilai merek dengan membangun reputasi.
3. Menggambarkan cara perusahaan mengelola risikonya.
4. Bisa digunakan untuk mendorong pemikiran dan kinerja pemimpin yang didukung dengan semangat kompetisi.
5. Mengembangkan dan mendorong penerapan sistem manajemen yang lebih baik untuk mengatur dampak lingkungan, ekonomi, dan sosial.
6. Mereka biasanya menunjukkan secara langsung seberapa baik perusahaan dapat memenuhi keinginan pemegang saham jangka panjang.

7. Membangun ketertarikan pemegang saham dengan visi jangka panjang dan menunjukkan cara meningkatkan nilai perusahaan melalui masalah sosial dan lingkungan

Laporan tersebut memberikan informasi tentang komponen material yang mempengaruhi organisasi dalam hal ekonomi, lingkungan, dan sosial atau yang mempengaruhi pemangku kepentingan secara langsung dalam proses pengambilan keputusan. GRI Standards (Global Reporting Initiative, 2021) adalah standar yang digunakan oleh bisnis untuk melaporkan tindakan mereka yang berkaitan dengan pembangunan berkelanjutan, ekonomi, dan lingkungan. Ini adalah metode untuk menilai keberlanjutan pelaporan. GRI, organisasi internasional independen, membantu perusahaan dan organisasi lain yang bertanggung jawab atas efeknya dengan memberi mereka bahasa yang dapat digunakan semua orang untuk berbicara tentang hal itu. Hanya dua indikator yang mengalami perubahan dari GRI G4 ke Standar GRI, dan klasifikasi indikator lainnya juga berubah. Standar GRI adalah bentuk modular, terdiri dari tiga buku: Manual Implementasi dan Prinsip-prinsip Pelaporan dan Pengungkapan Standar. Di sisi lain, standar GRI G4 terdiri dari dua buku: Manual Implementasi dan Prinsip-prinsip Pelaporan dan Pengungkapan Standar. Standarnya terdiri dari tiga modul utama: GRI 200 ekonomi, GRI 300 lingkungan, dan GRI 400 sosial, masing-masing dengan 33 modul yang berfokus pada topik tertentu.

1. GRI 200 adalah komponen khusus dari Standar GRI, yang merangkum topik ekonomi. Topik ini menilai sejauh mana suatu perusahaan dapat menjalankan kegiatan ekonominya secara efisien dan efektif. Efektif berarti bahwa bisnis dapat mencapai tujuan mereka.
2. Topik khusus lainnya adalah GRI 300, yang membahas bagaimana perusahaan menjaga keseimbangan dan integritas lingkungan selain menjalankan kegiatan operasionalnya.
3. Topik khusus terakhir adalah GRI 400, yang berfokus pada bagaimana perusahaan terus memberikan umpan balik positif kepada masyarakat dan

karyawannya. Memberdayakan masyarakat sekitar untuk mengembangkan kreativitas adalah salah satu cara untuk mendapatkan umpan balik positif.

Pengungkapan *sustainability report* berbeda dengan pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM). Pengungkapan ERM menunjukkan tingkat pengelolaan risiko perusahaan sedangkan *Sustainability report* adalah laporan yang menunjukkan tanggung jawab perusahaan terhadap keberlanjutan dan upaya akuntabilitasnya. Perusahaan yang fokus pada keberlanjutan harus dapat mengelola risiko bisnis dan memenuhi harapan stakeholder. Oleh karena itu, pengungkapan informasi seperti laporan keberlanjutan dan ERM adalah hal penting untuk diperhatikan. *Sustainability report* merupakan laporan berkala yang diterbitkan perusahaan untuk membagikan tindakan dan hasil tanggung jawab sosial mereka. Laporan ini dapat membantu perusahaan memastikan bahwa upaya mereka memberikan dampak positif terhadap komunitas dan lingkungan. Penelitian ini mengukur hasil penelitian berkelanjutan dengan menggunakan *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI). Pedoman standar GRI hanya berfokus pada indikator tertentu, yaitu aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial (GRI 200–GRI 400). Ada 7 (tujuh) bagian untuk dimensi ekonomi, 8 (delapan) lingkungan, dan 19 (sembilan belas) bagian untuk dimensi sosial. Item pengungkapan *sustainability report* (GRI 200-GRI 400) dilampirkan.

2.4.1 Manfaat dan Tujuan *Sustainability Report*

Pelaporan keberlanjutan memberikan manfaat strategis, antara lain:

1. Menunjukkan tanggung jawab sosial dan etika perusahaan.
2. Menarik investor yang berorientasi ESG.
3. Mengelola risiko non-keuangan dan risiko reputasi.
4. Mendorong efisiensi operasional, seperti penghematan energi dan limbah.
5. Mendukung keberlanjutan jangka panjang dan diferensiasi kompetitif.

Menurut Eccles & Krzus (2010), Pelaporan keberlanjutan membantu perusahaan menjelaskan dampak lingkungan dan sosial mereka kepada berbagai kelompok pemangku kepentingan, termasuk karyawan, regulator, pelanggan, dan masyarakat.

2.4.2 Pengukuran Sustainability Report

SR biasanya menggunakan standar dan indeks yang sudah diakui internasional, antara lain:

1. GRI Standards (Global Reporting Initiative): Kerangka pelaporan terlengkap yang mencakup indikator ekonomi (GRI 200), lingkungan (GRI 300), dan sosial (GRI 400).
2. SASB Standards: Menyediakan indikator keberlanjutan yang disesuaikan per sektor industri.
3. Integrated Reporting (IR) oleh IIRC: Menggabungkan pelaporan keuangan dan keberlanjutan.
4. ESG Rating: Disusun oleh lembaga pemeringkat independen seperti MSCI, Sustainalytics, dan Bloomberg, mengukur kinerja ESG perusahaan berdasarkan data publik.

2.4.3 Regulasi dan Standar Terkait *Sustainability Report*

Regulasi pelaporan keberlanjutan di Indonesia dan internasional mencakup:

1. Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017: Mewajibkan lembaga jasa keuangan dan perusahaan terbuka menyampaikan Laporan Keberlanjutan.
2. UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 74: Kewajiban CSR bagi perusahaan yang bergerak di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam.
3. GRI Standards dan SASB Standards sebagai panduan pelaporan non-keuangan secara global.

4. *EU Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)* dan *SEC Climate Disclosure Rule (AS)* yang memperluas kewajiban pelaporan keberlanjutan di Eropa dan Amerika Serikat.

2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada penelitian sebelumnya, sehingga menjadi pedoman untuk melakukan penelitian ini

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Adissa, AR, & Septiani, A. (2022)	Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Dalam Memoderasi Hubungan Pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM) Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2016-2020)	Variabel Dependen : Enterprise Risk Management (ERM) Variabel Independen : Kinerja Perusahaan Variabel Moderasi : Sustainability Report	Pengungkapan ERM berdampak positif dan signifikan terhadap kinerja bisnis, dan laporan keberlanjutan dapat memperkuat atau memoderasi hubungan antara pengungkapan ERM dan kinerja bisnis.
2	Aryanti, R. M., Cahyaningtyas, S. R., & Waskito, I. (2021)	Pengaruh Enterprise Risk Management terhadap Kinerja Perusahaan	variabel independen: Enterprise Risk Management variabel	Penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen risiko

		dengan Intellectual Capital sebagai Variabel Moderasi	dependen: Kinerja Perusahaan variabel moderasi Intellectual Capital	perusahaan tidak memiliki dampak positif terhadap kinerja perusahaan, dan kekayaan intelektual tidak memoderasi hubungan antara manajemen risiko perusahaan dan kinerja perusahaan.
3	Astri, I. D., & Lintang, V. (2022)	Pengaruh Enterprise Risk Management Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2016–2018)	Variabel dependen: Kinerja Perusahaan Variabel independen: Enterprise Risk Management	Pengungkapan ERM Berpengaruh Positif Terhadap Kinerja Perusahaan
4	Kusumawati, A., & Syamsuddin	The Effect of Enterprise Risk Management on	Variabel Dependen : Kinerja	Hasi Penelitian ERM memiliki pengaruh positif

	(2018)	Firm Performance: Evidence from Indonesia	Perusahaan Variabel Independen : enterprise risk management	dan signifikan terhadap kinerja perusahaan karena membantu meminimalisasi risiko dan memaksimalkan efisiensi operasional.
5	Purbasari, D., & Wibowo, A. (2017)	Enterprise Risk Management and Firm Performance: A Study on Listed Companies in Indonesia	variabel independen: Enterprise Risk Management variabel dan Intellectual Capital dependen: Kinerja Perusahaan variabel moderasi: Good Corporate Governance	Hasil Penelitian menunjukkan integrasi sistem manajemen risiko dalam strategi bisnis berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan

2.6 Kerangka Pemikiran

Studi ini dilakukan untuk menunjukkan dan mengevaluasi hubungan antara variabel dependen, yaitu kinerja perusahaan, variabel independen, yaitu pengungkapan Manajemen Risiko Perusahaan, dan variabel moderasi Pengungkapan Laporan Keberlanjutan. *Enterprise Risk Management* (ERM)

adalah pendekatan sistematis untuk mengidentifikasi, mengelola, dan memitigasi risiko yang dapat mempengaruhi pencapaian tujuan perusahaan. Dalam konteks ini, penerapan ERM memiliki dampak langsung terhadap kinerja perusahaan. Beberapa cara di mana ERM dapat mempengaruhi kinerja perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Peningkatan Pengambilan Keputusan: ERM membantu manajemen dalam membuat keputusan yang lebih baik dengan mempertimbangkan risiko yang ada. Ini memungkinkan perusahaan untuk mengoptimalkan keputusan strategis dan operasional, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kinerja keuangan dan non-keuangan.
2. Pengelolaan Risiko yang Lebih Baik: Dengan mengidentifikasi dan mengelola risiko, perusahaan dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kerugian atau kegagalan operasional. Risiko yang lebih terkendali berarti kinerja perusahaan dapat berjalan lebih lancar, meningkatkan profitabilitas dan stabilitas perusahaan.
3. Pengurangan Biaya dan Kerugian: Penerapan ERM memungkinkan perusahaan untuk menghindari biaya yang tidak perlu, seperti denda atau kerugian akibat risiko yang tidak terkelola. Hal ini dapat meningkatkan efisiensi biaya dan profitabilitas perusahaan.
4. Peningkatan Kepercayaan Stakeholder: ERM yang efektif dapat meningkatkan kepercayaan dari investor, pelanggan, dan pemangku kepentingan lainnya karena mereka merasa bahwa perusahaan mengelola risiko dengan cara yang terstruktur dan profesional. Kepercayaan yang lebih tinggi ini dapat berkontribusi pada kinerja perusahaan yang lebih baik.

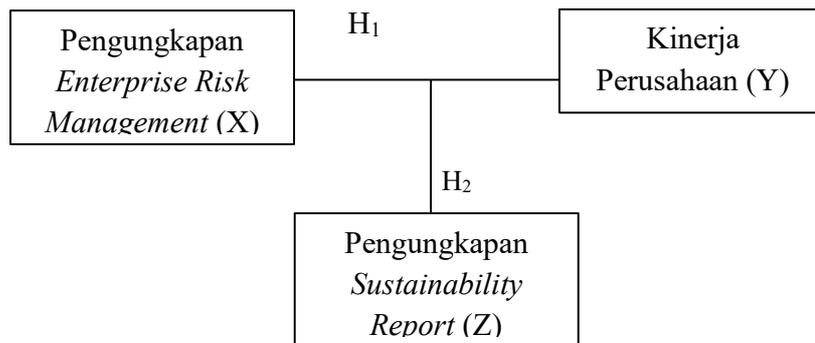
Sustainability Report (SR) adalah pelaporan yang mengungkapkan kinerja perusahaan dalam tiga dimensi utama: ekonomi, sosial, dan lingkungan. SR sering dikaitkan dengan konsep *corporate social responsibility* (CSR), di mana perusahaan diharapkan untuk bertanggung jawab tidak hanya terhadap keuntungan tetapi juga terhadap keberlanjutan sosial dan lingkungan. *Sustainability Report*

(SR) dapat memoderasi (memperkuat atau memperlemah) pengaruh ERM terhadap kinerja perusahaan dengan beberapa cara berikut:

1. **Transparansi dan Akuntabilitas**, Dengan melakukan SR, perusahaan menunjukkan komitmennya terhadap pengelolaan risiko secara transparan, tidak hanya dari segi keuangan tetapi juga dari sisi sosial dan lingkungan. Hal ini dapat meningkatkan efektivitas ERM karena stakeholder dapat melihat bagaimana perusahaan mengelola dan merespons risiko dalam berbagai dimensi. Ini dapat meningkatkan kredibilitas dan kepercayaan yang berujung pada peningkatan kinerja perusahaan.
2. **Peningkatan Hubungan dengan Stakeholder**, SR memungkinkan perusahaan untuk berkomunikasi dengan pemangku kepentingan mengenai bagaimana mereka mengelola risiko sosial dan lingkungan, yang dapat berpengaruh pada hubungan dengan masyarakat dan pemerintah. Dengan memperlihatkan bahwa perusahaan memiliki perhatian terhadap isu-isu sosial dan lingkungan, perusahaan dapat membangun reputasi yang lebih baik, meningkatkan loyalitas pelanggan, serta menarik investasi yang berorientasi pada keberlanjutan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kinerja jangka panjang.
3. **Pengelolaan Risiko Non-Keuangan**, SR mencakup pengungkapan risiko non-keuangan yang sering kali diabaikan oleh laporan keuangan tradisional, seperti risiko lingkungan dan sosial. Dengan memasukkan elemen-elemen ini dalam pengelolaan risiko, ERM dapat menjadi lebih komprehensif dan mampu menangani seluruh spektrum risiko. Hal ini memperkuat pengelolaan risiko dan dapat mengarah pada kinerja yang lebih stabil dan berkelanjutan.
4. **Dukungan terhadap Kepatuhan dan Regulasi**, Banyak perusahaan menghadapi tekanan dari regulasi yang semakin ketat mengenai keberlanjutan. SR memungkinkan perusahaan untuk menunjukkan bahwa mereka mematuhi regulasi yang relevan terkait dengan risiko lingkungan dan sosial. ERM yang didukung dengan SR dapat membantu perusahaan memastikan kepatuhan

terhadap regulasi ini, mengurangi potensi denda atau sanksi yang dapat merugikan kinerja perusahaan.

ERM dapat memperbaiki kinerja perusahaan dengan cara mengelola dan mengurangi berbagai jenis risiko yang ada, meningkatkan pengambilan keputusan, serta memperbaiki hubungan dengan stakeholder. Namun, penerapan *Sustainability Report* (SR) dapat memperkuat hubungan tersebut dengan menambahkan dimensi keberlanjutan pada pengelolaan risiko. SR tidak hanya memperlihatkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan, tetapi juga berperan sebagai alat transparansi yang meningkatkan kredibilitas dan kepercayaan, yang pada akhirnya dapat memperbaiki kinerja perusahaan secara keseluruhan. Secara keseluruhan, SR dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh ERM terhadap kinerja perusahaan dengan memastikan bahwa perusahaan tidak hanya mengelola risiko finansial, tetapi juga mempertimbangkan aspek sosial dan lingkungan yang semakin penting dalam dunia bisnis saat ini. Berdasarkan temuan penelitian ini, peneliti membuat kerangka pemikiran berikut.:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.7 Bangunan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh Pengungkapan ERM Terhadap Kinerja Perusahaan

Teori sinyal penting bagi perusahaan untuk mengungkapkan informasi kepada pemangku kepentingan. Informasi tentang profil risiko perusahaan dan bagaimana pengelolaan risiko dilakukan melalui pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) adalah salah satu informasi yang dibutuhkan dan dievaluasi oleh pemangku kepentingan. Ada keyakinan bahwa manajemen risiko dapat meningkatkan kinerja bisnis (Pagach & Warr, 2010). Selain itu, ditemukan bahwa ERM dapat meningkatkan nilai bisnis dengan menurunkan biaya modal, meningkatkan pengembalian, meningkatkan efisiensi, dan meningkatkan pendapatan (Shad dkk., 2019), yang menyatakan bahwa organisasi dengan sistem ERM yang ketat memiliki kemampuan untuk membuat keputusan ekonomi dan strategi yang lebih baik. Dengan pengambilan keputusan yang lebih baik, perusahaan dapat mencapai tujuan strategisnya, mengurangi pendapatan, dan meningkatkan pendapatan. Hal ini dapat mengurangi biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan dan menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi (Shad, 2015). Pengungkapan dan pemantauan risiko dapat membantu fokus bisnis pada sumber daya yang mereka miliki untuk menjalankan aktivitas bisnis dan menghasilkan nilai, menurunkan risiko operasional, dan pada akhirnya meningkatkan pendapatan. ERM juga membantu mengurangi biaya modal karena akan memberikan lebih banyak informasi tentang profil risiko bisnis kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya, mengurangi informasi asimetri. Biaya modal akan turun jika ada penurunan asimetri informasi (Shad dkk., 2019). Dengan kurangnya asimetri informasi, investor menghadapi risiko keagenan yang lebih rendah. Akibatnya, tingkat pengembalian yang diharapkan investor akan turun. ERM juga bertujuan untuk meningkatkan pengembalian risiko dan nilai bisnis jangka panjang. Organisasi yang menerapkan ERM dinilai dapat memanfaatkan sumber daya modalnya secara efektif, yang memungkinkan mereka menghasilkan pengembalian investasi yang tinggi. Penelitian terdahulu (Adissa & Septiani, 2022) menyatakan pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan ulasan tersebut, hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

2.7.2 Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report dalam Memoderasi Hubungan Pengungkapan ERM Terhadap Kinerja Perusahaan

Aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan membentuk pengungkapan laporan keberlanjutan. Informasi tata kelola yang berkelanjutan adalah faktor internal yang dapat meningkatkan pengendalian dan mitigasi risiko (Triyani dkk., 2021). Pengungkapan yang berkaitan dengan tata kelola perusahaan membantu meningkatkan pemahaman dan memastikan bahwa manajemen mencakupnya dengan baik dan bertanggung jawab. Tata kelola yang baik dapat mengurangi konflik internal (Rezaee dkk., 2020). Pada akhirnya, ini memiliki potensi untuk mengurangi risiko perusahaan. Kinerja lingkungan yang baik perusahaan juga dapat mengurangi risiko seperti kerusakan lingkungan dan risiko reputasi, meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. (Sassen dkk., 2016) menyatakan bahwa kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan akan meningkat seiring dengan peningkatan kinerja sosial. Bisnis dapat memperoleh sumber daya dengan mudah, terutama sumber daya modal, dan juga dapat mengurangi risiko yang terkait dengan citra perusahaan di mata masyarakat (Triyani dkk., 2021). Akibatnya, laporan keberlanjutan yang mencakup informasi tentang faktor internal dan eksternal dapat meningkatkan transparansi dan pemahaman risiko perusahaan. Oleh karena itu, kinerja perusahaan secara keseluruhan dapat dipengaruhi oleh pengelolaan risiko yang lebih baik. Studi sebelumnya (Adissa & Septiani, 2022) menemukan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan dapat meningkatkan dampak positif pengungkapan ERM terhadap kinerja bisnis. Dengan mempertimbangkan ulasan tersebut, hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂ : Pengungkapan *sustainability report* dapat memperkuat hubungan antara Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) terhadap kinerja perusahaan